

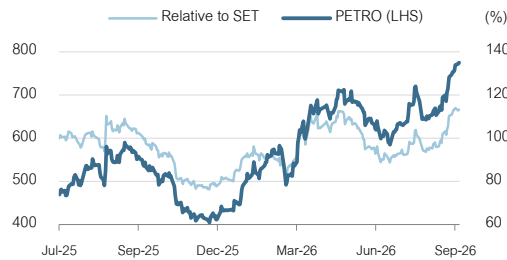
9 September 2026

Petrochemical

Valuation สะท้อน petrochemical product price spread ที่สูงแล้ว

Recommendation **Neutral (downgraded)**

Petrochemical sector's performance



Source: Aspen

เราปรับลดน้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” จากเดิม “มากกว่าตลาด” สำหรับกลุ่มปิโตรเคมี โดยแม้เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (petrochemical product price spread) ทั้งสายโอฟีนส์ (olefins) และสายอะโรมาติกส์ (aromatics) จะยังคงสูงขึ้น YoY ใน 2H26E โดยมีแรงหนุนจากภาพรวมอุตสาหกรรมที่เห็นอุปทานที่ได้รับผลกระทบเชิงลบทั้งทางตรงและทางอ้อมจากสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US)-อิหร่าน แต่เราเชื่อว่าจุดสูงสุดของปีได้ผ่านไปแล้ว สอดคล้องกับปริมาณการผลิตที่เริ่มฟื้นตัว

ดัชนีกลุ่มปิโตรเคมีปรับตัวขึ้น 54.5% และ outperform SET 39.5% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ตามแนวโน้ม petrochemical product price spread ที่ปรับตัวขึ้นตามภาพรวมอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่มีความตึงตัวมากขึ้นจากภาวะอุปทานขัดข้อง (supply shortage) จากผลกระทบจากสงคราม ทั้งนี้ เรามองว่าราคาหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมีที่ปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมาได้สะท้อนปัจจัยบวกไปมากแล้ว แม้เราเชื่อว่า petrochemical product spread จะทรงตัวสูงได้ตลอดทั้งปีจากผลกระทบจากสงครามที่ยืดเยื้อนานกว่าคาด แต่เราเชื่อว่าจุดสูงสุดของปีได้ผ่านไปแล้ว ทั้งนี้ คำแนะนำสำหรับหุ้นปิโตรเคมีที่เราดูแล คือ PTTGC (ถือ/เป้า 46.00 บาท), SCC (ซื้อ/เป้า 290.00 บาท), และ IVL (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท)

Event: Industry update

□ ปริมาณการผลิตปิโตรเคมีที่สูญเสียเริ่มกลับมา บริษัทที่ปรึกษา Chemical Market Analytics (CMA) และ Independent Commodity Intelligence Services (ICIS) ได้ประเมินว่า การสูญเสียปริมาณการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในจีนและประเทศเอเชียเหนือ (NA) อื่นๆจากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านนั้นลดลงในเดือน มิ.ย.2026 (HDPE: 12%, PP: 9%-10%) เทียบกับเดือน เม.ย.2026 (HDPE: 16%-42%, PP: 13%-34%) ในขณะเดียวกัน การสูญเสียปริมาณการผลิตของเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (SEA) มีแนวโน้มสูงขึ้นในช่วงเวลาเดียวกัน (จาก 33%-39% เป็น 34%-41%) ส่วนตลาดเอเชียใต้ (อินเดีย) (SA) มีภาพที่ผสมกัน ทำให้เราเชื่อว่า petrochemical price spread ส่วนใหญ่จะทรงตัวในระดับสูงได้ตลอดทั้งปี 2026E

□ Petrochemical product price spread มีแนวโน้มผ่านจุดสูงสุดของปีแล้วแต่ยังทรงตัวในระดับสูงใน 2H26E เราเชื่อว่า petrochemical product price spread ของหลายผลิตภัณฑ์ที่น่าจะผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วและได้อ่อนตัวลง QTD ใน 3Q26E ตามภาพรวมตลาดปิโตรเคมีที่มีความตึงตัวน้อยลง โดยเราพบว่า HDPE-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD432/ton ในเดือน ส.ค.2026 เทียบกับ USD557/ton ในเดือน เม.ย.2026 ขณะที่ PP-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD388/ton ในเดือน ส.ค.2026 ลดลงจากจุดสูงสุดในเดือน มิ.ย.2026 ที่ USD525/ton ในทิศทางเดียวกัน PX-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD292/ton ในเดือน ส.ค.2026 เทียบกับ USD384/ton ในเดือน มิ.ย.2026 และ BZ-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD181/ton ในเดือน ส.ค.2026 เทียบกับจุดสูงสุดที่ USD199/ton ในเดือน มิ.ย.2026 นอกจากนี้ Asia Industry Integrated PET spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD184/ton ในเดือน ก.ค.2026 ลดลงจาก USD279/ton ใน 2Q26

Valuation/Catalyst/Risk

หลังจากที่เราได้ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในครั้งที่แล้ว SETPETRO ได้ปรับตัวขึ้นมา 26% ในขณะนี้น้ำหนักที่เราดูแลปรับตัวขึ้นมาในช่วง 13%-40% เราจึงเชื่อว่า valuation ในปัจจุบันได้สะท้อนภาพรวม petrochemical product price spread ไปมากแล้ว เราจึงเราลดน้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” จากเดิม “มากกว่าตลาด” สำหรับกลุ่มปิโตรเคมี อย่างไรก็ตาม แม้เราเชื่อว่าบริษัทในกลุ่มปิโตรเคมีได้รายงานกำไรที่สูงที่สุดของปีไปแล้ว ใน 2Q26 แต่เราเชื่อว่าบริษัทเหล่านี้จะยังคงรายงานผลประกอบการที่สูงขึ้น YoY ใน 2H26E ตามแนวโน้ม petrochemical product spread ที่ยังทรงตัวในระดับสูงจากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านที่ยืดเยื้อ

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	22.0%	25.9%	54.5%	38.8%
Relative to SET	21.4%	22.0%	39.5%	10.7%

Analyst: Panuwat Nivedmarintre, IAA (Reg. no. 052365)

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 08-Sep-26	Target price	Upside (%)	Net profit (Bt mn)			Net profit growth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)	
					25A	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
IVL	BUY	28.25	28.00	6.7	-7,348	5,449	6,184	n.m.	13.1	27.0	23.9	1.1	1.1	3.8	3.8	4.1	4.6	7.5	4.3
PTTGC	HOLD	47.00	46.00	-2.1	-14,890	21,131	15,791	n.m.	-25.3	10.0	13.4	0.7	0.7	2.6	2.1	6.7	4.9	6.9	6.3
SCC	BUY	266.00	290.00	9.0	14,075	20,389	17,593	44.9	-13.7	16.7	18.1	0.9	0.9	2.6	2.3	5.6	4.7	9.6	5.9
Sector					-7,874	46,969	39,548	n.m.	-15.8	17.6	18.5	0.9	0.9	3.0	2.7	5.5	4.8	8.0	5.5

Source: Bloomberg, DAOL

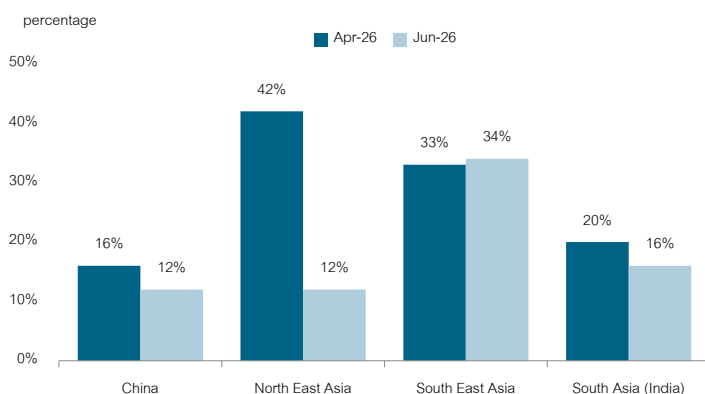
□ อุปทาน olefins ใน NA เริ่มกลับมา ขณะที่ SEA ยังคงได้รับผลกระทบจากสงคราม

สงครามอิสราเอล/US-อิหร่านซึ่งเริ่มขึ้นเมื่อวันที่ 28 ก.พ.2026 และการปิดเส้นทางเดินเรือผ่าน Strait of Hormuz ได้ส่งผลกระทบต่อเนื่องต่อการผลิตปิโตรเคมีในเอเชียจากการที่ไม่สามารถนำเข้าวัตถุดิบ (feedstock) เช่น แนฟทา (naphtha) ได้อย่างไรก็ดี ผลกระทบเชิงลบนี้ดูเหมือนจะลดลงในช่วงปลาย 2Q26 ที่ผ่านมา

บริษัทที่ปรึกษา CMA และ ICIS ได้ประเมินว่าการสูญเสียปริมาณการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในจีนและประเทศเอเชียเหนือ (NA) อื่นๆจากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านนั้นลดลงในเดือน มิ.ย.2026 เทียบกับเดือน เม.ย.2026 ในขณะเดียวกัน การสูญเสียปริมาณการผลิตของเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (SEA) มีแนวโน้มสูงขึ้นในช่วงเวลาเดียวกัน ส่วนตลาดเอเชียใต้ (อินเดีย) (SA) มีภาพที่ผสมกัน โดยสำหรับผลิตภัณฑ์ HDPE อัตราการสูญเสีย (production loss rate) ลดลงเหลือ 12%/12%/16% ของกำลังการผลิตทั้งหมดในตลาดนั้นๆใน มิ.ย.2026 สำหรับจีน NA และ SA เทียบกับ 16%/42%/20% ตามลำดับ ในเดือน เม.ย.2026 แต่ production loss rate ของ HDPE ใน SEA สูงขึ้นเล็กน้อยจาก 33% เป็น 34% ส่วน PP นั้น production loss rate ของจีนและ NA ลดลงเหลือ 9%/10% จาก 13%/34% ผิดกับ SEA และ SA ที่สูงขึ้นเป็น 41%/49% จาก 39%/42% ในช่วงเวลาเดียวกัน ขณะเดียวกัน production loss rate ของ HDPE ใน SEA และ SA กลับสูงขึ้นจาก 33%/39% เป็น 34%/41% สำหรับผลิตภัณฑ์สาย aromatics ภาพรวมจะผสมกัน โดย BZ production loss rate นั้นลดลงหมดในทุกตลาด (จีน, NA, SEA, SA) โดยลดลงเหลือ 2%/4%/5%/5% ใน มิ.ย.2026 จากเดิม 4%/7%/6%/6% ในเม.ย.2026 ในขณะเดียวกัน PX production loss rate ลดลงเหลือ 12%/12% เป็น 20%/13% สำหรับตลาด NA และ SA ส่วนจีนและ SEA เห็น production loss rate สูงขึ้นเป็น 12%/10% จาก 9%/9%

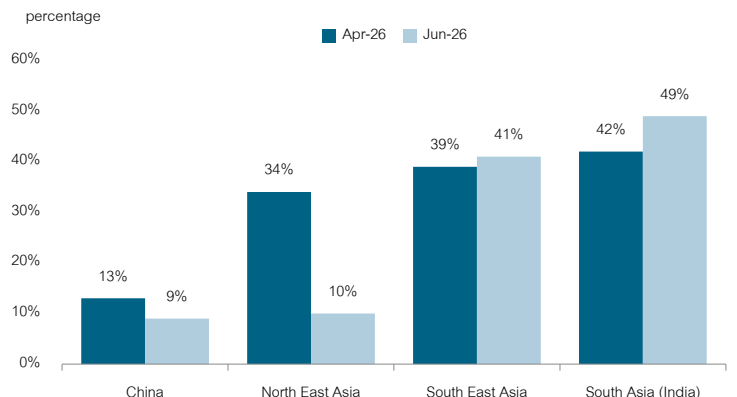
ทั้งนี้ ด้วยแนวโน้ม production loss rate ที่ลดลงซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงภาพรวมตลาดที่มีความตึงตัวน้อยลง เราเชื่อว่า petrochemical product price spread ของผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่จะผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้ว แต่เราก็คงมุมมองว่า petrochemical product price spread จะทรงตัวอยู่ในระดับสูงได้ตลอดทั้งปี 2026E

Fig 2: HDPE production loss rate (Apr 2026 vs Jun 2026)



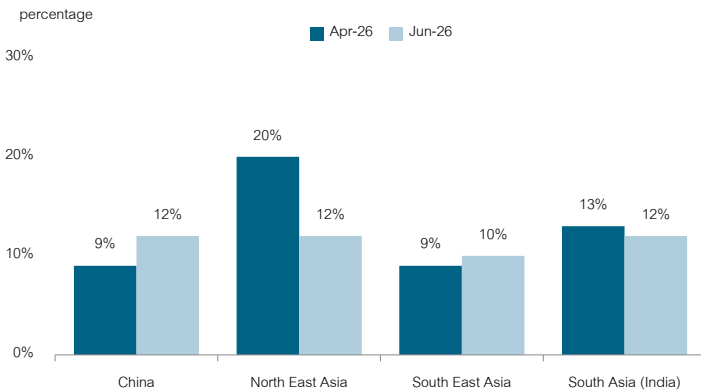
Source: CMA (Spring 26), ICIS, S&P Global, CCF Group, TOP's Estimation, DAOL

Fig 3: PP production loss rate (Apr 2026 vs Jun 2026)



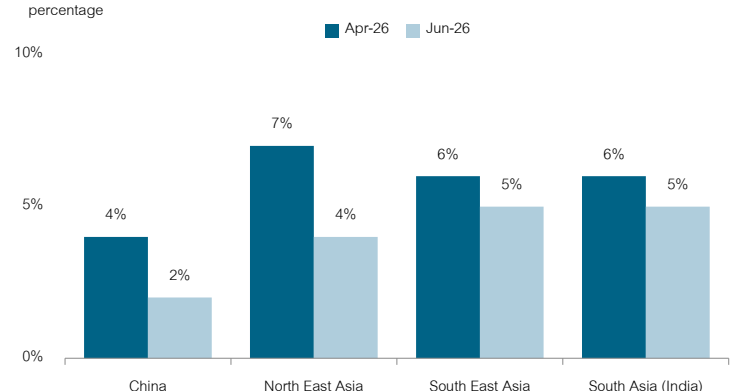
Source: CMA (Spring 26), ICIS, S&P Global, CCF Group, TOP's Estimation, DAOL

Fig 4: PX production loss rate (Apr 2026 vs Jun 2026)



Source: CMA (Spring 26), ICIS, S&P Global, CCF Group, TOP's Estimation, DAOL

Fig 5: BZ production loss rate (Apr 2026 vs Jun 2026)

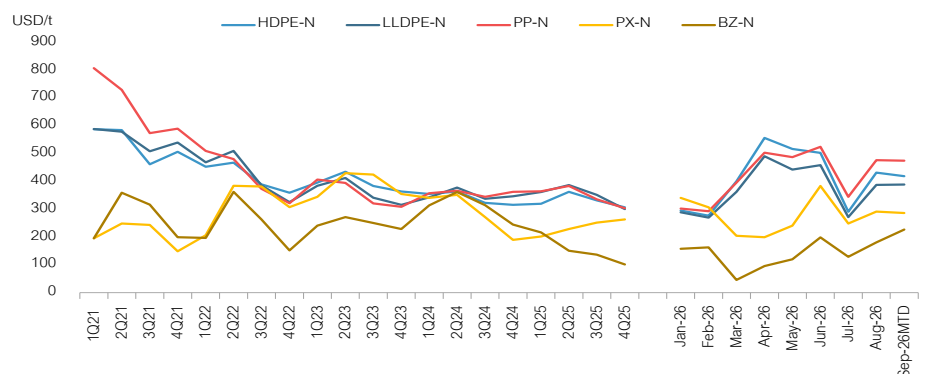


Source: CMA (Spring 26), ICIS, S&P Global, CCF Group, TOP's Estimation, DAOL

□ Petrochemical product price spread น่าจะผ่านจุดพีกแล้วแต่ยังมีแนวโน้มสูงขึ้น YoY ใน 2H26E ตั้งแต่สงครามระหว่างอิสราเอล/US-อิหร่าน เริ่มขึ้นเมื่อวันที่ 28 ก.พ.2026 petrochemical product price spread ของแต่ละผลิตภัณฑ์ได้ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา แม้ว่ารูปแบบอาจแตกต่างกันขึ้นอยู่กับภาพรวมตลาด (อุปสงค์/อุปทาน), กระแสการค้า (trade flow) ของแต่ละผลิตภัณฑ์, และส่วนแบ่งการตลาด (market share) ของการส่งออกจากตะวันออกกลางเทียบกับตลาดโลก โดย olefins spread (PE/PP) ได้ปรับตัวสูงขึ้นตั้งแต่เริ่มสงครามจากการที่ trade flow ของทั้งวัตถุดิบ (feedstock) และผลิตภัณฑ์จากตะวันออกกลางได้หยุดชะงักลง ขณะที่ aromatic spread (PX/BX) ปรับตัวลงก่อนในช่วงแรกจากเนื่องจากราคา naphtha feedstock ที่สูงขึ้น

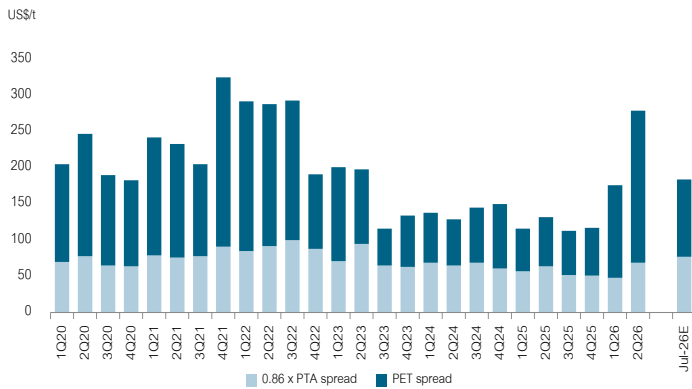
ทั้งนี้เมื่อทำการวิเคราะห์แนวโน้ม petrochemical product price spread รายเดือนแล้ว เราเชื่อว่า petrochemical product price spread ของหลายผลิตภัณฑ์น่าจะผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วและได้อ่อนตัวลง QTD ใน 3Q26E ตามภาพรวมตลาดปิโตรเคมีที่มีความตึงตัวน้อยลง โดยเราพบว่า HDPE-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD432/ton ในเดือน ส.ค.2026 เทียบกับ USD557/ton ในเดือน เม.ย.2026 ขณะที่ PP-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD388/ton ในเดือน ส.ค.2026 ลดลงจากจุดสูงสุดในเดือน มิ.ย.2026 ที่ USD525/ton ในทิศทางเดียวกัน PX-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD292/ton ในเดือน ส.ค.2026 เทียบกับ USD384/ton ในเดือน มิ.ย.2026 และ BZ-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD181/ton ในเดือน ส.ค.2026 เทียบกับจุดสูงสุดที่ USD199/ton ในเดือน มิ.ย.2026 นอกจากนี้ Asia Industry Integrated PET spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD184/ton ในเดือน ก.ค.2026 ลดลงจาก USD279/ton ใน 2Q26

Fig 6: Petrochemical product price spread trend



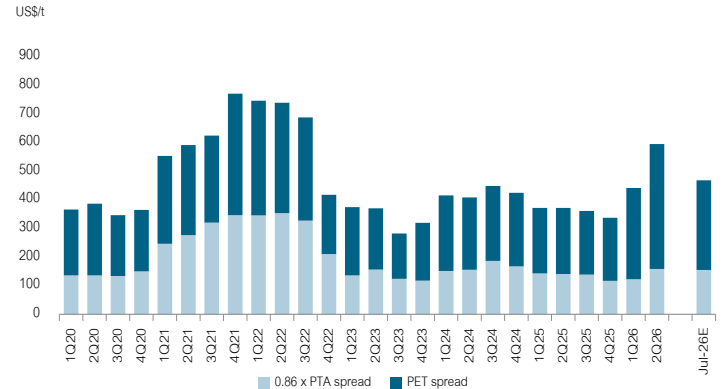
Source: PTTGC, DAOL

Fig 7: Asia Industry Integrated PET Spread trend



Source: IVL, DAOL

Fig 8: EMEA Industry Integrated PET Spread trend



Source: IVL, DAOL

□ ปรับลดน้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” สำหรับกลุ่มปิโตรเคมี

หลังจากที่เราได้ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในครั้งที่แล้ว (บทวิเคราะห์ “ภาพรวมอุตสาหกรรมมีความแข็งแกร่งขึ้นจากสงคราม”, Petrochemical, 29 พ.ค.2026) SETPETRO ได้ปรับตัวขึ้นมา 26% ในขณะที่ หุ้นที่เราดูแลปรับตัวขึ้นมาในช่วง 13%-40% เราจึงเชื่อว่า valuation ในปัจจุบันได้สะท้อนภาพรวม petrochemical product price spread ไปมากแล้ว เราจึงปรับลดน้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” จากเดิม “มากกว่าตลาด” สำหรับกลุ่มปิโตรเคมี อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าบริษัทในกลุ่มปิโตรเคมีได้รายงานกำไรที่สูงที่สุดของปีไปแล้วใน 2Q26 แต่เราเชื่อว่าบริษัทเหล่านี้ยังคงรายงานผลประกอบการที่สูงขึ้น YoY ใน 2H26E ตามแนวโน้ม petrochemical product spread ที่ยังทรงตัวในระดับสูงจากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านที่ยืดเยื้อ ทั้งนี้เรามีคำแนะนำและราคาเป้าหมายสำหรับหุ้นที่เราดูแล ดังนี้

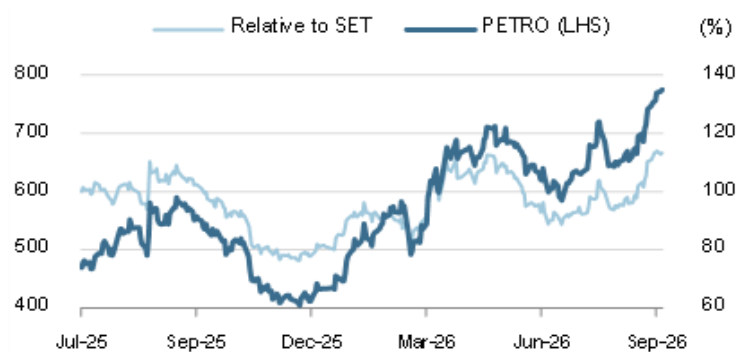
- PTTGC: เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 46.00 บาท อิง PBV เป้าหมายที่ 0.66x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นผลประกอบการที่ดีขึ้น YoY ใน 3Q26E ตาม olefins spread และส่วนต่างราคาลิโธกันที่น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่สูงขึ้นจากสงคราม แต่เราก็คาดว่ากำไรของบริษัทน่าจะแตะระดับสูงสุดของปีไปแล้วใน 2Q26 โดยมี upside ที่เป็นไปได้จากการประกาศศึกษาความเป็นไปได้ร่วมกับ SCC ในการตั้งบริษัทร่วมทุนในธุรกิจ olefins และ polyolefins
- SCC: เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 290.00 บาท อิงวิธี SOTP ทั้งนี้ เราคาดว่าบริษัทจะเห็นปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง YoY, QoQ จากผลกระทบจากการหยุดการดำเนินงานต่อเนื่องของโรงแครกเกอร์ของโอเลฟินส์ (ROC) และ Long Son Petrochemical (LSP) ขณะที่ olefins spread มีแนวโน้มอ่อนตัว QoQ อย่างไรก็ตาม เราเห็นถึง upside ที่เป็นไปได้ที่เกิดจาก JV ระหว่าง SCC และ PTTGC
- IVL: เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 28.00 บาท อิง P/BV เป้าหมาย ที่ 1.18x (เทียบเท่า -0.6SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นผลประกอบการฟื้นตัว YoY แม้อาจจะอ่อนตัว QoQ ตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่ปรับสู่ระดับปกติมากขึ้น

Fig 9: Petrochemical sector's PBV band



Source: Setsmart, DAOL

Fig 10: SETPETRO index performance vs SET



Source: Setsmart, DAOL

Fig 11: SCC's PBV band



Source: Setsmart, DAOL

Fig 12: SCC share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 13: PTTGC's PBV band



Source: Setsmart, DAOL

Fig 14: PTTGC share price vs SET



Source: Setsmart, DAOL

Fig 15: IVL's PBV band



Source: Setsmart, DAOL

Fig 16: IVL share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 8